

L'ANALISI

La difficoltà nell'ottenere risultati cambia faccia al mercato del risparmio

La stagione che si sta aprendo è solo l'ultimo step di un cambio di rotta intrapreso dopo la grande crisi finanziaria del 2008 e la conseguente caduta di fiducia nel settore finanziario, che hanno portato a «un costante travaso dei flussi di investimento dei risparmiatori dai fondi gestiti attivamente, che si pongono l'obiettivo di ottenere rendimenti superiori a quelli degli indici di mercato, ai fondi passivi, che semplicemente replicano l'indice di mercato stesso». Lo sostiene **Stefano Mach**, amministratore delegato di IMPact Sim.

Il fenomeno è importante non solo per il trend di crescita costante, indipendente ormai dai movimenti di mercato, ma anche per le dimensioni. Negli Usa, dal 2008 a oggi, a fronte di una raccolta complessiva sui fondi azionari di circa 150 miliardi di dollari, i fondi a gestione attiva hanno subito riscatti per una cifra vicina ai mille miliardi, che è confluita nei fondi gestiti passivamente. «La difficoltà per

i gestori attivi di ottenere risultati soddisfacenti è aumentata significativamente negli ultimi anni anche a causa dell'intervento massiccio sui mercati delle banche centrali che, al fine di stimolare l'economia reale, hanno iniettato liquidità sui mercati e adottato politiche monetarie a tassi zero», aggiunge Mach. La competizione del passivo ha ovviamente prodotto una forte pressione al ribasso sulle commissioni dei prodotti finanziari. Negli Stati Uniti le commissioni medie di gestione sui fondi azionari specializzati dal 2006 a oggi sono scese di oltre il 30% e la tendenza è costantemente al ribasso, «con un evidente impatto sui margini di profitto delle società di gestione che hanno reagito con riduzioni di personale, investimenti in tecnologia e, soprattutto, con il consolidamento», aggiunge l'esperto. «È inevitabile che un fenomeno di questa portata si rifletta oggi anche sul mercato del risparmio italiano e questo richiederà una



Stefano Mach
*amministratore delegato
di IMPact Sim*

forte innovazione di prodotto, attenzione ai costi e necessità di una consulenza evoluta». Quanto all'Italia, Mach si attende «una forte riduzione del numero di prodotti offerti e, attraverso l'utilizzo di specifici accordi di gestione, dovrà reimpostare la relazione tra gestore e distributore con l'obiettivo di massimizzare il valore per il cliente e il livello di consulenza. Le società di distribuzione», conclude, «commercializzeranno sotto il proprio marchio prodotti gestiti in tutto o in parte in outsourcing, con un impatto positivo sui costi totali applicati al cliente e sul suo risultato complessivo».

inoltre, consentono di esporsi a indici ampi e diversificati come Morningstar Uk e Morningstar Us (con Ter di 0,04%), Msci Japan (con Ter di 0,12%) e Msci World (con Ter di 0,12%)

Gli altri fattori di pressione.

In questo senso spinge anche l'evoluzione della domanda, con la cultura finanziaria in progressiva crescita, il che significa che sempre più investitori retail sono in grado di comprendere l'esborso effettivo che viene

loro richiesto, con la conseguenza che premono sull'offerta perché riduca i costi. In questa direzione si muove anche la direttiva Mifid 2, che ha debuttato a inizio anno, ma è destinata a produrre effetti importanti da marzo del 2019, quando i clienti riceveranno dalle società di asset management un prospetto indicante i costi commissionali non più solo in termini percentuali, ma anche di valore assoluto. Va poi considerato che i giovani investitori tendono a utilizzare internet anche

per gli investimenti e quindi optano per un canale tradizionalmente più a basso costo rispetto a quelli tradizionali (banca e consulenti). E va considerata anche la pressione delle autorità di vigilanza, che da tempo hanno messo sotto osservazione i closet tracker, strumenti che si fanno pagare come se fossero attivi, ma in realtà seguono senza troppi scostamenti l'indice di riferimento. Sono già state comminate sanzioni e si è aperto il dibattito sulla necessità di nuove regole. ■